

神戸市外国語大学 学術情報リポジトリ

Bargaining approach to "cost or market rule" : corporate governance and accounting

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2000-09-30 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 前山, 誠也, Maeyama, Seiya メールアドレス: 所属:
URL	https://kobe-cufs.repo.nii.ac.jp/records/1425

This work is licensed under a Creative Commons
Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0
International License.



経営者の評価と会計システム

——日米コーポレートガバナンスの比較分析に向けて——

前山 誠也

1 コーポレートガバナンス

才に恵まれるなら、資金の利用機会は全員に平等に開かれている。アメリカの地にあつては、誰もが無一文からでも、夢を得ることができる。アメリカンデモクラシーとはまさしくビジネスデモクラシー⁽¹⁾でもあった。

民主主義が脅かされるとき、市民の関心はこれを脅かすものに向かう。巨大企業の出現とこれに並行した所有と経営の分離は、アメリカの社会の関心を株式会社に向けさせるところとなった。独禁法⁽²⁾とコーポレートガバナンスへのかれらの関心は、いわば同じ一枚のコインの表と裏にあるとってよい。株主と経営者の衝突は民主主義を支える権利の根幹に関わっている。

ここでは、コーポレートガバナンスへの関心をとりあげよう。たしかに、会社を株主のものとする会社法の形式や株式分散に由来するかれらの支配権の喪失は、ひとりアメリカだけにみられるものではないだろう。コーポレートガバナンスへの関心は、このような限りで、広く各国に共有されても不思議でないことになる。しかしながら、株主と経営者の間のかくも緊張した関

* この小論は、realな活動とnominalな活動の関係、わたしたちの関心に言うなら、取引と「取引」の同型性についての議論を各国コーポレートガバナンスの比較のために応用したものである。なお会計に関わるこのような分析の技術的な詳細については、拙論を参照すれば幸いである。前山誠也、「仮想取引の論理と会計評価の可能性」、神戸外大論叢50巻1号、神戸市外国語大学、1999年。

(1) 資本市場が完全である場合、どのような経済主体も、かれの事業が市場によく評価される限り、ここに必要な資金を自由に、又、平等に入手することができる。ここでは、このような経済学的な想定をビジネスデモクラシーと呼んでおく。

(2) よく知られているように、20世紀初頭のアメリカにおける独禁法への関心は、新古典派的な経済学の効率性におかれているわけではない。

係はきわだってアメリカ的な一つの特長性ではなかつたらうか。このやうな関係のきたるところ、あるいはこれらの社会的な背景を探ることは興味の惹かれるところである。

ところで、コーポレートガバナンスのアメリカ的な特性をいうなら、株主と経営者の対立とあわせて、株主と株主、あるいは経営者と経営者の間に横たわる対立が、同時に、とりあげられねばならないのではあるまいか。経営者と経営者の間に、対立という表現は必ずしもふさわしくないかもしれない。むしろ、言葉をかえよう。経営者たちの中の競争はアメリカの競争社会におけるコーポレートガバナンスの特性を想起させている。

今、株主は資本の運用を経営者に委託するほかないとしてみよう。ここで、経営者への不満があればどうだろう。株主に許された裁量は誰に経営を委託するかに限られるはずである。代替的な経営者が不足する場合、経営者をチェックする機構は十全には機能しないことになる。経営者はこのような状況に芳醇なレントを得るだろう。逆の事態、すなわち資本の受託を志願する経営者があふれかえるケースを考えてみよう。アメリカのビジネスデモクラシーとはこのような社会ではなかつたらうか。才さえあれば、誰もが資金を得るはずである。経営者たちの相互の競争は、ことさらに株主のチェック機構を待つこと無く、経営者たちを律して、エージェンシー関係の難題を解消するかもしれない。ここには競争社会への信頼がある。⁽³⁾

コーポレートガバナンスの分析は利害関係者の間の競争の検討なくしてなりたない。たしかに、かれらの戦いの舞台は、理念上、市場においてこそ生じがちであるだろう（経営者労働市場での競争、テークオーバー市場での競争）。しかしながら、従来、この問題を検討する分析者たちは、往々、この市場については、いわば、これを所与の制度として、利害関係者たちの外においていたのではないだろうか。外部市場であれ内部市場であれ、市場は

(3) 競争への信頼は、競争を保証する制度的な枠組の整備と不可分である。アメリカにみられる設計の思考は、この公正な競争の制度の思考と不可分であろう。

利害関係者たちの活動（＝取引）なしには始まらないはずである。かれらの競争の舞台は、かれらの手の内にもあることになる。経営者たちの競争が、かれらの間の現実的な取引や交渉として、一連のプロセスに捉えられるとき、ガバナンスの難題はどのようなかたちであらわれるだろうか。経営者の競争は何を評価の目安に進められているのだろうか。このような評価の尺度は経営者の手の届かないところに準備されているのだろうか。コーポレートガバナンスという活動は、このような観点からは、評価とかかわる情報をめぐっての経営者のゲームであるともいえよう。

以下では、会計における評価というごく身近な窓口から、日米のコーポレートガバナンスにおける経営者たちの競争の意味するところを、やや技術的な分析をまじえながら、眺めてみることにする。

2 コーポレートガバナンスの機構と会計の評価ルール

信賞必罰の常套句に推測されるように、わたしたちの社会に評価はつきものである。評価のシステムのありようは、ある意味では、社会の行末を決定的に左右するといつてよいかもしれない。一面、評価のシステムのかくも重要な役割にもかかわらず、どのような評価の枠組が望ましいかについては、一般に、はなはだ曖昧である。事態は経営者の評価について同様であろう。コーポレートガバナンスの設計にあたって、会計という評価システムの適否を検討することの意味あいは、どこにあるのだろうか。

会計は評価のシステムとして古くから利用されてきた。いわゆる「監査の爆発」が象徴するように、今日では、監査を含んで会計という評価のシステムは社会的な活動に、ある面、広くかかわりすぎるほどに関わっているかもしれない。企業と会計の親密な関係を考えるなら、評価システムにかかわるこのような問題は企業という活動の場面においてはなおさらであろう。⁽⁴⁾

(4) ここでは論じないが、たとえば監査などにみられるように、現場から離れる評価システムの行き過ぎは、社会的には逆機能をもたらす可能性がある。いわば、制度の設計は設計主義ノ

ディスクロージャーへ向けられる一般的な関心の高まりともあいまって、世界的なコーポレートガバナンスへの関心は、会計という開示システムへの期待をいやが上にも高めるところとなっている。しかし、関心を技術的などころだけに限っても、情報を開示することについては、基本的なところで、見過ごせない問題が含まれているのではなかろうか。

一般的なニュアンスからするなら、情報の開示(=disclose)とは、外部にクローズされている情報(事実)がいわば垣根をはずされて(=dis)、オープンになることであろう。しかしながら、本体と写体、誤解をおそれずにいえば、事実と情報の関連は、必ずしも、このように相互に独立した素朴な姿にはありえないはずである。一例をとってみよう。

コーポレートガバナンスの関心の一つに不正の防止がある。不正が明らかにされるなら、株主は是正の措置を講じることになる。情報の開示が求められ、報告が与えられたとしてみよう。不正は見つからなかったとする。このような場合、企業の内部に不正はなかったといえるのだろうか。

もちろん、不正は、報告の通り、なかったのかもしれない。しかし、たとえば、以下の可能性も否定できないはずである。不正はあったであろう。企業は不正が露見することを恐れて、これまでの不正を控えた可能性がある。あるいは、不正の事実はお残ったままである。経営者は不正を発見できず、開示ができなかっただけかもしれない。ともあれ、不正がないことの報告は、これだけでは、企業における不正の本当の実態を告げていないかもしれない。情報の開示は、たとえば、何か隠された覆いを単に外すといった類のものでないことが知れよう。簡単な事例の検討から、示唆を得ておきたい。

企業の不正が100%開示できるシステムを設計してみよう。不正はあらかじめ控えられることになろう。完全な不正発見のシステムに、発見できる不正はないことになる。これとは逆に、まったくの無能なシステムではどうだ

の危険に陥る危険を免れないともいえよう。Powerという監査の爆発は、この面での国際的な特性の比較を考える上で、参考になるところが多い。

ろうか。ここでは、溢れるばかりの不正もどの一つ発見されることなくおわるはずである。パラドキシカルにも、両極にある二つのシステムは、不正が開示されないという点においては、表面上、同値である。

このような事態は不正の発見がゼロとなる特別のケースにだけ生じているわけではない。要求される任意の不正の水準に、これを発見、開示できるシステムは常に二つはあるはずである。不正についてのシステムの同値関係は、むしろ、これが原則であって、例外ではないことは重大である。⁽⁵⁾

なるほど、ここにあげた同値関係が表面的であることはたしかである。露呈した不正においてはともあれ、隠された不正においては、二つのシステムはその深刻さを違えている。二つのシステムは無差別とは言い難い。しかしながら、逆にいうなら、わたしたちは、表面的には同値の二つの開示システムから、常に一つのシステムの選択を迫られていることになるのではなからうか。経営者と株主の関係にこの選択のありようを考えておこう。

たとえば、経営者と株主が、ある水準を越える不正に防止の約束（契約）をしているとする。ここで、露見しない不正は、所詮、契約の当事者に観察できないことに注意しよう。かれらの契約は開示しえた不正の水準だけをめぐることになるのではなからうか。経営者に課された義務は、不正を約束の水準に抑えること（活動規制）、約束の履行を開示から報せること（情報規制）に尽きるはずである。先の議論から、この契約は常に二通りのかたち実現されることになっている。一方、この契約が二通りのうちのいずれのかたちで守られるかについては、株主と経営者は無関心ではいられまい。たとえば不正の防止といったコーポレートガバナンスの議論にあって、情報規

(5) システムに投下される努力（たとえば、コスト）を x 、このシステムが発見する不正の摘発確率を $p(x)$ としよう。あるシステムの下で、企業に発生する不正の総数は $q(x)$ である。システムの性質上、 $dp/dx > 0$ 、 $dq/dx < 0$ であることはいうまでもない。不正の発見のあと、開示される不正の総数 (Z) は $Z(x) = p(x)q(x)$ である。

議論の単純化のため、 $p(x)$ と $q(x)$ を線形に想定してみよう。 $p(x) = ax + b$ 、 $q(x) = -cx + d$ である。任意の不正の水準を k としてみられたい。 $0 < x < \max. Z(0) = Z(\max) = 0$ であることから、 $Z = k$ の二次方程式は二つの解を有するはずである。なお証明は省略するが、関数が線形にない場合でも、あとの条件が成立するなら、解が複数個あることに変わりはない。

制の交渉は活動規制の交渉と常に不可分にあることが推測されよう。

ここで、読者の何人かは、コーポレートガバナンスに、不正はいかなる意味にも許されないとされるかもしれない。開示されるにせよ、隠されるにせよ、企業の不正はゼロの水準以外にはないはずである。

なるほど、コーポレートガバナンスにおける信認関係は、あらかじめの不正を許す契約を認めないとの主張は十分にありうるだろう⁽⁶⁾。しかし、それはそれとして、上にあげた開示システムの同値にかかわる難題は、このような反論とは別次元の問題であることに注意してほしい。不正の防止の要求は、これを厳格にゼロの水準で約束してさえ、開示システムの選択を免れることはできないからである。わたしたちの難題は、所詮、隠された不正の観察が不可能であることから由来している。

コーポレートガバナンスにかかわるシステムの同値性に関しては、なお、これとは別の実質的な意味における同値性が検討されなければならない。

利害関係者の不正への関心は、あくまで不正の実質であるかもしれない。今、何らかの基準から、上の二つの開示システムの一つが選択されたとしてみよう。システムの選択問題は片付いたことになるのだろうか。

先の議論から、開示システムの設計は活動規制と情報規制の二つのデザインにかかっていることが推測されている。わたしたちはここで、ある与えられた目標（たとえば、不正の水準は隠された不正も含めてゼロとしたい）は、活動規制と情報規制の二つの方策を通して、同値のかたちで実現できる可能

(6) たとえば内部者取引の禁止の法理は、本来、委託者と受託者の間の信認関係から要請されるものではなかっただろうか。内部者（受託者）と委託者の取引は、原則的には、この関係の性質から、禁止されているとする理解も可能である。この関係を最も厳格に解するなら、ここでは、内部情報を開示してさえ、取引（契約）は禁止されるかもしれない。このような意味でいうなら、以下で問題となる“abstain or disclose”の原則は、むしろ信認の法理にもまして、契約の法理とより深く関連していることになるだろう。また、これとは逆に、いわゆる「法と経済学」の有力なアプローチは、内部者取引の禁止について、契約論的な立場から、次のようにも主張することになる。内部者取引は、これが株主に望まれないのなら、定款上、禁止は、既に、うたわれていたはずである。定款にこれが認められない以上、“abstain or disclose”は、株主と経営者の契約から導かれたものではないことになる。信認と契約との関係については、問題が微妙であって、ここでは、これ以上にはふれることができない。以下では、常識的に、“abstain or disclose”が、かれらの間で、望まれているとして議論を進めることにする。

性を主張したい。不正は活動を禁止することからも、活動を自由に許して、この開示を義務づけることからも規制できるはずである。いいかえれば、不正防止のシステムは、なお、このような規制の場面に、二つの同値システムの一つの選択を迫られていることになる。

不正の防止など、コーポレートガバナンスの設計に、開示システムのありかたは問題解決の鍵となっている。わたしたちは、開示システムの適否を評価するためにも、このような実質的な意味における同値の関係を掴んでおく必要があるだろう。活動規制型と情報規制型の二つの方策は、相互に、代替が可能であるかもしれないからである。以下、コーポレートガバナンスにかかわるポピュラーな事例を参考に供しておこう。

内部者取引の禁止法制はアメリカにおける証券規制の象徴的な一例である。ここで証券詐欺（不正）の防止をねらいとする規制が開示規制，“abstain or disclose”としてあらわれていたことに注意したい。極言するなら、内部者による取引は、内部情報が開示されるかぎり、活動規制（＝禁止）されないはずである。いわゆる上の警句，“abstain or disclose”は情報規制（＝開示）の効果が直接的な活動規制の効果に同じ（同値）であることの期待に成り立つものではなかろうか。規制の大筋をとりだすなら、信認関係におかれた内部者の証券取引は、取引に先立つ段階で、ことごとく内部情報の開示が要求されている、あるいは、これが開示されないなら、内部者による証券取引は禁止されることになる。ともあれ、この警句が万全なかたちに働くなら、不正は生じないはずである。わたしたちは同一効果を保証する二つの方策を同値にあると呼ぶことにしよう。

わたしたちが強調するこのような同値の関係は、内部者による証券取引という特別の世界だけに限られたものなのだろうか。わたしたちは、コーポレートガバナンスと情報の問題を、むしろ、証券取引の世界の外に、扱おうとしている。ここでの同値の關係に何らかの意味があるなら、これは、たとえば企業の会計が日常記録の対象とする取引の世界においてこそ、問われる必要

があったはずである。ところで、伝統的な会計の世界に、この種の同値の関係は、いわば、無反省にせよ、常識ともいふべきところではなかっただろうか。会計の初級テキストにふれた人なら誰でもが、このような関係に気づくことができるはずである。

いわゆる簿記のシステムを眺めてみよう。資産、負債、資本に変動をもたらす出来事は取引と呼ばれる。あらゆる取引は、簿記のシステムに漏れなく記録される場所である。逆にいうなら、ここでの原則は次のようであることになる。ある経営者が何らかの取引の記録を回避したいと考えたとしてみよう。経営者はこの取引の記録を回避するがぎり、これを活動としてなしてはならなかったことになる。⁽⁷⁾ いうなら、“abstain or disclose”の法理は企業の伝統的な原則であったことになる。情報の部面における規制と活動の部面における規制は、ここでも同値である。

活動の規制と情報の規制が同値の関係にあるとしてみよう。わたしたちは、このような同値関係をどのように利用することになるだろうか。

経営者の不正は株主に好ましくない。しかし、何が不正であり、何が不正でないかの線引は明らかだろうか。もちろん、線引が明らかなら、不正だとされる活動は、あらかじめ、禁止されればよいことになる（活動規制、abstain）。しかしながら、ここで、経営という職務の性格に注意してほしい。経営者の仕事は自由な経営判断を必要とする。経営者の判断については、性格上、その合理的な裁量の範囲をあらかじめ約束することは困難である。たしかに、ある判断は不正であるかもしれない。反面、自由な判断の余地を残さない活動規制は多分に有害である。⁽⁸⁾ ここで情報規制と活動規制が同値であ

(7) 簿記というシステムにみられるこの要請は、複式簿記の生成期にみられた記録と契約の不即不離の関係に関係しているのではないだろうか。取引が記録されないとき、有効な契約としての取引の保護はない。契約の観点から、記録と活動はこのとき同値であることになる。

(8) 経営者の自由裁量が問題化するの、所有と経営が分離した状況においてであろう。報告に課された不正活動のチェックから、活動のチェックへの役割の移行は、この分離の段階において生じるはずだということになる。わたしたちは、これとの関係で、abstain or discloseの論理を次のように考えておきたい。

abstain or discloseの法理(A)は、ある取引を控えるべきことの要請であって、情報そのものの積極的な開示の要請ではない。いわば、これは不正の防止、広くは公正の問題にかか

るとすればどうだろう。わたしたちは不正の防止という同じ目的の達成に、活動規制にかえて、情報規制をデザインできることができることになる。同値の関係が果たすこのような意味あいは無視できないといってよい。

上の場合、経営者の裁量は、事前にはなく事後に、開示を通じて、他者（市場はその一つである）の規律をうけることになっている。何が不正であり、何が不正でないかの判断は大半、他者の判断に懸かることになる。経営者はこのようなかたちの規律を予想しているはずであろう。経営者は他者の判断を事前に判断して、かれの裁量を最良のかたちに選択するはずである。法の外にこの種の規律が保証されるなら、いわゆる business judgement rule は十分に信頼されてよいことになる。不正をめぐるのコーポレートガバナンスの設計は、経営者に自由な裁量活動が要求されるとき、不正の活動規制から裁量活動の開示規制に変換されることになろう。わたしたちの関心は、経営者の裁量をめぐっての情報の開示活動の分析に移ることになる。

経営者の裁量活動は、これが情報として開示されたあと、是非が判断されることになる。たとえば、他者である株主は経営者の裁量を判断するであろう。しかし、判断をうける経営者は、あらかじめ、他者のこのような判断を予想しているはずである。このような判断の構造は、これの基礎となる情報が、関係者の間に、ある種の common knowledge として成立することを要

ゝわる要請だといってよい。事態を裏側から眺めてみよう。たとえば、経済的な意思決定の効率性から、何らかのルートを通じての内部情報のリークが要請されるとすればどうだろうか。他者との取引は、この取引に不可避的に伴って、内部情報をリークさせることに注意したい。上の法理にならうなら、ここでは、disclose or trade の法理(B)が命じられることになるのではなからうか。

コーポレートガバナンスの設計とは公正と効率を同時に満足すべき条件をさぐることでもあろう。求めるべき条件は A と B の二つの要請を満たすことである。ここで abstain とは not trade にほかならない。A と B の条件の重なりは、disclose であることになる。コーポレートガバナンスの鍵は開示にかかわることがわらう。

わたしたちは、会計を支える簿記の約束から、trade (= transaction = 取引) されない活動については、disclose しえないという難題にぶつかることになる。コーポレートガバナンスのデザインが公正と効率をもとに追求すべきとするなら、わたしたちは、このような transaction の有無については、これを、コーポレートガバナンスのゲームに許される範囲で、可能な限り弾力的に再解釈しなければならないだろう。わたしたちが着目する仮想取引とは、このようなゲームにかかわっているともいえよう。要は、ある社会が会計にどのような fiction を許すことができるかであって、各社会は、これにしたがって、多様なデザインを得ることになる。

求めているのではなからうか。いわば情報が common knowledge となることの性質がゲームのポイントである。しかし、このような判断のための情報は無条件に入手されるだろうか。あるいは、ここに入手された情報は common knowledge として公認されるだろうか。

もちろん、経営者の裁量は経営者自身に観察可能である。しかしながら、経営者たちの観察は、他者に対しては、必ずしも実証可能でないかもしれない。今、開示された情報が、情報そのものの真偽について争われたとしてみよう。利害関係者たちは、たとえば仮にかれらの全員が観察可能な情報を手にしているとしてさえ、これを他者に説得するすべを欠くことになるだろう。実証可能性に欠ける開示のシステムは、この場合、経営者の規律によく機能しないおそれがあることになる。

わたしたちは経営者を規律する他者の一人として、かれらと競争関係にある将来の経営者に関心を寄せている。経営者の裁量を判断する情報は、経営者たち相互の間で、これの実証可能性が問われることになる。⁽⁹⁾コーポレートガバナンスの観点にいうなら、開示される情報は観察可能であることを越えて外部に実証可能であることが望まれることになる。ここで、情報の実証可能性は、この情報の入手経路と無関連ではないのではなからうか。

たとえば、ある評価のシステムが一元的な貨幣タームでデザインされているとしてみよう。非貨幣財の貨幣評価はどのように得られるだろうか。なるほど、評価に必要な価格の情報は、理念の上だけなら、市場（＝オークション）からでも、あるいは、現実の取引（arm's length transaction）からでも、入手（観察）可能である。しかしながら、これらの入手経路の違いは、評価システムにおける情報の実証可能性を異にさせるはずである。

会計という開示のシステムは、いわゆる「評価論」の名の下に、このよう

(9) 決算数値は経営者のつくりものだとする主張は少なくない (creative accounting)。しかし、わたしたちがとる競争モデルの見方からするなら、この数値は、仮にこれがつくりものであるとして、これは単独者のつくりものではありえないはずである。競争が十二分に働いたら、数値はあくまで交渉の結果であって、自在に融通無碍にはつくりえないことになる。

な価格タームへの換算を歴史的原価と時価の選択問題として論じてきた。事態を上からの観点から、みなおしてみよう。コーポレートガバナンスにかかわる評価システムは情報の実証可能性、評価論のかぎりというなら、評価を与える価格情報の入手の経路こそを問題とされることになる。

私見では、取得原価の評価システムは、以下、二つの意味で、開示情報の実証可能性を保証していたのではないだろうか。ここで、伝統的なこのシステムが取引の簿記記録を基礎に構成されていたことに注意してほしい。取引をベースにした非貨幣財の評価は、取引の時点に、売り手と買い手に、同一の価格づけを共有させているはずである。いわば評価は他者との共同の産物である。くわえて簿記のシステムは、あらゆる取引を記録として、漏れなく、ここに残しているだろう (abstain or disclose)。経営者に観察されたあらゆる取引は、事後、実証可能となっている。一方、いわゆる時価をとる代替的な評価のシステムは、多くの場合、いわば理念の上の市場に、価格情報の入手経路を求めているとあってよいだろう。いわば、時価とは一人一人の独立した市場の観察である。あるいは、簿記という記録のシステムは、取引の外にある市場の価格状況を、漏れない形で残しているわけではない。理念の市場の時価による評価のシステムは、これが何人にも観察できると仮定してさえ、多分に、上の意味の実証可能性に欠けることを否めまい。伝統的な会計が *accountability* を職責としながら、あくまで取引を基礎とする取得原価会計でもあったことは、もっともであったことになる。

取引が価格情報の入手を媒介する経路であることは重要である。しかし、わたしたちの会計は、又、時価の評価をまったく無縁としてきた訳ではない。時価と取引との、日常レベルでの折り合いが問われることになる。私たちの拙論は、一部の時価 (= 低価) が、形式的には、取引 (仮想取引) と関連していることを指摘したところであった。しかしながら、このような形式的な可能性は、経営者の裁量行動との関係から、いかなる実質的な意味をもって選択される運びとなるのだろうか。このような検討は、たとえば、コーポ

レートガバナンスの設計にかかわるかたちで、日米の開示ルールのありかたの違いを照らすことができるはずである。

わたしたちは、低価法というポピュラーな会計の評価ルールをとりあげよう。アメリカをはじめとして、このルールは多くの国に強行ルールとされることが一般である。このような原則のなか、日本においては、これは例外的にも任意ルールとされてきた。

わたしたちは、アメリカのコーポレートガバナンスの一つの特性に、たとえば日本にみられない経営者と経営者の間の激しい競争を拾いあげている。このような競争社会の違いは会計のルールの適用の違いのありかたと関連するのではないだろうか。次節では、時価による評価と取得原価による評価をめぐる経営者の裁量を、経営者たちの取引（＝仮想取引）のゲームに関連させて、意味づけてみたい。

3 経営者のバーゲニング——ガバナンスの解としての低価法

企業とはどのような資産も詰め込むことのできるポートフォリオのようなものである。経営者たちは、ある限られた期間、このポートフォリオに好みの資産を詰めることを許されている。かれらの選択は、永遠に続く時間の途上で、定期的に評価される必要がある（決算）。

多くの経営者たちはこのようなポートフォリオの運営をめぐって争っているといえるかもしれない。もちろん、経営者の競争は、たとえば、アメリカのテックオーバー市場に象徴されるように、企業の外にある競争者との争いのかたちにあられるかもしれない。しかしながら、かれらの競争はこのような外部との競争だけに限られたものではなかろう。わたしたちは以下、これをむしろ同一の企業の内部に、決算をはさんで、このポートフォリオの経営権をめぐる入札競争として捉えてみたい。このような競争関係は会計という評価のシステムと無関係ではないはずである。

「今年度」の経営者は今期の企業の経営を委託されている。「翌年度」に

については、未定であろう。かれは自らこれを放棄するかもしれない。あるいは、多くの場合がそうであるように、経営者はこれを経営することの権利を継続して望むかもしれない。ともあれ、断念するにせよ、継続するにせよ、企業がゴーイングコンサーンとしてあるかぎり、経営者は今年度の財産を次年度に引き継ぐ必要がある。ここで、この財産をいくらの大きさに評価し引き継ぐかは、経営権を争う経営者たちの業績評価を左右するところである。財貨の評価とはいわば競争のルールであって、この評価システムのありようは現在の経営者と将来の経営者の交渉の産物である可能性⁽¹⁰⁾がある。

もちろん、企業がかかえる資産は多様である。多様な資産にその性質の違いは小さくないだろう。ここでは、ルールの強制性と任意性にかかわるわた

(10) ここでわたしたちの同価関係を想起してほしい。評価のルールをめぐる交渉とは財貨の取引そのものをめぐる交渉であることになる。なお、評価と取引（仮想取引）の同値性の詳細については、先の拙論を参照してほしい。ここでは、この小論の検討に必要なかぎり、これに簡単な説明を加えておく。

わたしたちの理解によると、いわゆる時価など、幅広い評価ルールは、仮想取引を待って、伝統的な取得原価ルール、したがって取引に同値である。ここで、ある商品の取得原価が X 、時間の経過から、この原価は a の大きさだけ値下がりし、決算日現在、時価は $X-a$ になっているとする。

時価情報が市場情報の直接的な入手に頼るなら（時価主義の通例の理解）、複式簿記システムでの処理は単なる評価替、仕訳の上では（値下損 a 商品 a ）である。

ここでこの時価主義の評価を取引を媒介とする情報入手に関わらしてみよう。上の時価評価は、以下のかたちで、仮想取引の取引処理（取得原価）に形式上、同値である。

現金 $X-a$ 商品 X ……(1)

処分損 a
商品 $X-a$ 現金 $X-a$ ……(2)

わたしたちのポイントは、ある評価ルールを承認することは、この底にある仮想取引を承認することに同型であるとするところにある。ここで仮想取引はあくまで直接には観察されない仮想の上に立っている。仮想取引が取引とみなされるためには、これが関係者の間に承認されている必要があることになる。たとえば、この取引が関係者に不可能であるとしてみよう。この取引を仮想する評価ルールは許されないことになる。取引についての承認のありかたは社会状況に応じて異なるはずである。わたしたちはこれらの違いこそは各国の評価ルールの違いに関連があるとみたい。

仮想（の取引）と現実（の取引）に同じ効果をもたせることは荒唐無稽だろうか。批判は多々予想されるが、ここでは、法分野における仮想取引の有効性だけを指摘しておきたい。たとえば、ある経営者が町はずれで瀕死の重傷、動けないとする。通りすがりの外科医がいて、これの現場での救急医療が命を救ったとしてみよう。回復後、外科医からの報酬請求にたいし、経営者は「医療を依頼した覚えはない、契約はない」と主張したとしてみよう。たしかに、ここには現実の取引（契約）はないだろう。しかしながら、常識的には、ここでは、仮想（の取引、契約）があったと想定されて、仮想は現実と同じ効果が認められるのではなからうか。仮想のもつ意味あいはいは明らかである。わたしたちが展開する仮想取引の枠組はこの延長線上にある。

私たちの関心から、棚卸資産をめぐる評価ルールに分析を限ることにしよう。棚卸資産（以下、商品でこれを代表させる）の特性はどのような交渉を導くだろうか。わたしたちは今期の経営者と次期の経営者の取引の交渉のなかから、このような何らかの評価ルールが導かれる様を検討してみよう。

企業の活動は複数期間にわたるとしよう。ある経営者の評価は、ある年度についての期間の業績評価であることになる。年度の終わりにあたって、経営者は経営者であることから退出するか、つづいて次年度の椅子に座り続けるかである。説明の便宜上、全体期間は二期、今期と来期としてみよう。

ひとりの経営者が全期を引き受けるなら、基本的には評価のルールは無差別であるはずである。企業の解散時（この場合、第二期）、企業の評価はすべて、取引を通して現金化されている。現金収支の大きさは評価のいかんから動かすことはできないことに注意されたい。業績の時間的なプロファイルは別として、総額をとりだすなら、一致の原則から、評価のありかたは経営者の業績を左右するところとはならない。⁽¹¹⁾

経営者の交替がある場合、どのような評価ルールが選ばれるだろうか。今期の経営者はかれの退出に際し、年度末の高い評価を得たいと願うはずである。企業に禍根が残る機会主義的な退出も、退出後のかれには、もはや影響するところはないからである（わたしたちのモデルでは外部労働市場は問題とされていない。機会主義のサンクションは考慮の外におかれている）。

次期の経営者についてはどうだろうか。今期の経営者が要求する利己的な評価は、一致の原則の制約から、その反作用を次期の新経営者に負担させることになる。かれらはこのような評価ルールに得られる資産の受領を拒絶するかもしれない。複数期間にわたる企業の想定から、拒絶の意味するところは、今期経営者の次期への続投である。かれの退出は許されないことにな

(11) 評価の時間的なプロファイルは経営者に無差別でないかもしれない。たとえば、初年度の高い利益は、経営者の時間選好からは好ましいはずである。これの反面、税の納付は選好を逆の方向に促す可能性もあろう。ここでは、このような現実にかかわる問題はひとまず考慮の外に置く。

る。⁽¹²⁾自ら蒔いた機会主義の種が自ら刈り取られるだけである。

利己的な主張からくるこの顛末は、今期の経営者にとっても、次期の経営者にとっても、最善であることの保証はないだろう。たとえば、今期の経営者による続投は、ほかならぬ彼自身の予想からして、次年度、芳しくないとみられているとしてみよう。経営者の椅子に座らされることは、かれにとつての損失を膨らませるだけである。ここで新経営者の手腕は今期の経営者に勝る業績を予想させるとしてみよう。評価ルールの譲歩は、譲歩する側にとつても事態を改善させる可能性があることになる。決算をはさんで、ここには新旧経営者に評価ルールの交渉の余地があることになる。いわば、コースの定理に近似する思考法がところを得ることになるだろう。わたしたちはこのような状況下に、経営者のバーゲニングの論理をたどってみたい。

ここで、棚卸資産（ここでは商品で代表させるが）の特性を振り返っておこう。商品とは、いわば、価格の差異の上に成り立つ資産である。「安値買いの高値売り」は商取引の行動原則であろう。商品とは、本来、このような可能性をもくろまれた資産である（仕入値<予想される売値）。もちろん、このもくろみは、ときに、期待はずれにおわることもあるはずである（仕入値>予想される売値）。

決算に先立ち、今期の経営者は手持ち商品の値崩れ（売値の下落）を予想しているとする。期末時在庫の原価評価、したがって原価による引き渡しが可能なら、かれにとってはこれにこしたことはない。しかし、原価にこだわって、これを引き渡せないなら、次期、ますますの値下がりという望まれない事態が招かれるかもしれない。

次年度の経営者は商品価格の動向をどのように予想しているだろうか。

二人の間に将来の予想が同一である場合、交渉の余地はないはずである。

(12) 職業選択の自由がある以上、退下が許されないことはないといわれるかもしれない。しかし、たとえば、事後の報酬の下落など、退出に付随する経済的な罰則が不合理に大きいなら、これは事実上、退出禁止に等しい。各国における退出バリアーのありようは評価ルールをめぐる交渉に少なからぬ意味がある可能性がある。

交渉はゼロサムゲーム、片方の利得は他方の損失であるほかないからである。ところで、予想が同一、両者に違いがないとは、商品価格の下落が確定的、価格に回復の見込みがないとみられていることにはほかならないのではないだろうか。ここにみられる状況は、ある面、商品が、たとえば、火災から消失したことにかわらない。火災の処理と同じく、この商品の価格の下落については、当事者の間に評価ルールを選択の余地はない（強制評価）。

価格動向の予想が新旧経営者に食い違う場合が問題である。⁽¹³⁾

商品の価格予想が食い違うとしてみる。次期の経営者は今期の経営者にまして、楽観的な将来予想を抱いているとする。価格の動向は不確定、商品価格は回復の可能性が見込まれていることにはほかならない。不確定な事象の会計処理については、評価は合理的な裁量にかかることになる。合理的な裁量が、誰の手になる、どのような裁量ルールであるかが問題である。

伝統的な会計は、このような状況を低価法（“cost or market whichever is lower”）の評価ルールで処理してきた。ここで、伝統的な会計の議論にあって、原価か時価かの裁量は、ひとり今期の経営者の判断にかかるとされてきたのではなかっただろうか。わたしたちは、この裁量がむしろ交渉の産物であること、この交渉がコーポレートガバナンスに論じられる経営者の評価にかかわる問題でもあることを、経営者間のバーゲニングの分析から検討しようとするものである。

経営者たちは、期末の商品の評価に、原価あるいは時価の選択ができるとしてみよう（任意低価法）。今期の経営者は高値の原価での引渡しを、次期の経営者は安値の時価での引き継ぎを常に要求することが有利だろうか。

ここで評価をうける商品の数量は経営者の活動に独立ではないことに注意したい。今期の経営者は商品の先行きに価格の下落を予想しているとしてみ

(13) 以下の分析では、将来経営者の予想は楽観的と仮定して分析をすすめる。将来経営者がより悲観的なら、事態は予想が同一である場合にかかわらないことになるはずである。なぜなら、この場合、下落幅の大きさは別として、価格が下落することについては、両者の予想は一致していることになるからである。ここでは、評価は強制的、問題はわたしたちの関心の外にあることになる。

よう。決算時の在庫が時価で評価をうけることは、かれにとっては、たしかに好ましくない。しかしながら、このような事態は手を拱かれるわけではないだろう。評価に時価が要求され、決算時 (t_1) における大幅な時価の下落が予想されるとしてみる。決算に先立つある時点 (t_0) で、この商品は小幅な損失を伴いつつ処分されることになるのではなかろうか。今期の損失を最小化する商品の処分はかれにとっては合理的である。

将来の好転を予想する次期の経営者にとってはどうだろうか。在庫が、決算時の安値、かれにとっては好条件 (安値) の時価に引き継がれるなら、最善であろう。しかし、今期の商品管理については、経営のコントロールの権利は今期の経営者にあるはずである。今期の経営者による在庫の処分は避けがたいことになる。引き継がれる在庫がないなら、安値での商品の引継ぎは得られないだろう。

経営者たちの間に、どのようなバゲニングが生じるだろうか。

ここで、今期の経営者に可能な処分価格と次期経営者に予定されている購入価格の関係が重要である。商品は、「誰が」、「どのように」、「いつの時点」でこれを取引するかにしたがって、その価格は同じではないことに注意したい。⁽¹⁴⁾ たしかに、現経営者にとって、 t_0 時点の処分価格は決算時点である t_1 時の「処分価格」より高いかもしれない。しかしながら、 t_0 時の処分価格は次期の経営者が t_1 時、市場に利用可能となる「再購入価格」に比しては、より低い可能性がある。もちろん、わたしたちの事態では、この商品の歴史的な過去の取得原価 (購入価格) は上に予定される再購入価格を上回っている。

次期の経営者の方策を整理しておこう。なるほど、かれは高値の取得原価では商品を引き継ごうとしないかもしれない。しかしながら、かれの予想に立つかぎり、 t_1 時点の再取得価格での商品の引継ぎは多分に好ましいはずである。最善策かどうかは別にして、この価格での引継ぎはかれにとっても満

(14) ここでの交渉は、ある時点に、商品の処分価格と購入価格が同じでないことの商品市場の特性にかかっている。このような意味では、わたしたちの交渉モデルは、取引のプロセスが捨象されるワルラス的な一物一価の市場思考に相容れない。

足な選択であるだろう。

新旧、二人の経営者の状況は上のような様子としてみよう。問題の解決は交渉に与えられる可能性がある。両経営者の間にバーゲニングがあって、引継ぎ価格は妥協点（たとえば、決算日の再取替（購入）価格）に定まるといってよい。取引は両者にとってパレート改善である。今期の経営者はかれの損失を小さくして、不首尾な評価を繕うことになる。次期を予定する経営者は、いわば、匿名の市場に勝る、有利なかたちでの相対取引を得たことになる。

このような立論はコースのバーゲニングを思わせるかもしれない。議論を先に進めるため、経営者たちの調整にみられるバーゲニングの特性を幾つか整理しておこう。かれらの間での権利の所在、権利の移転、交渉価格の決定が問題である。

一般に、コースの定理は、交渉に先立つかたちで、当事者たちの間の権利の法定を要している。わたしたちのバーゲニングでは、誰のどのような権利⁽¹⁵⁾が交渉に持ち出されているのだろうか。⁽¹⁶⁾

経営者は、かれが選任された年次、企業経営の任にあたることになる。経営者は企業の資産のコントロール、したがって企業の資産の処分の権利を委ねられている。経営者の責任は、この期のかれの経営が次の年次に引き渡されたとき、果たされたことになる。年次の引渡しが可能でない場合、経営という職責からの円満な退出は許されていないとしよう。ここで、円満な退出が

(15) コースの定理からするなら、交渉の目的物である権利は、これが、あらかじめ、交渉当事者のどちらの側に割り当てられていても、これの利用法は権利の初期配分に無差別である。わたしたちのケースでは、経営という仕事の性質上、今期の経営者は今期の経営権を、次期の経営者は次期の経営権を与えられている。ここからはじめるとき、経営者たちの交渉はかれらが預かる期間の経営権の一部をバーゲニングに付していることになる。わたしたちのモデルにおける交渉は、財貨の処分権のありかたについての交渉であって、直接には評価ルールをめぐる交渉ではないことに注意してほしい。なお、この交渉においては、将来の経営候補者は経営を引き継ぐことを強制されているわけではない。いいかえるなら、かれらはこの経営を拒否することの権利を有していることになる。

(16) コースの定理は、交渉の過程で、当事者間に対価の移転が生じている。いわば、これは交渉の場で、権利が売買されることにほかならない。わたしたちのモデルでは、経営者たちの交渉は、この点、特殊な性格を帯びていることに注意されたい。企業の内部に、資源の配分は、売買ならぬ経営者の指令にしたがっている。ここでは、指令の売買は、直接には、私的な購買力を介しては、あらわれないことになる。決算時の低価の評価とは、何らかの対価のやりとりが仮想されたかたちでの、これに同値の形の決着である。

困難であるとしてみよう。かれに残る選択肢は不請不請の職責の続行か、あるいは市場による強制的な企業の清算である。もちろん、あとの場合、資産の評価は市場の清算価値である。

かれらの権利関係がこのようなら、交渉はどのようなかたちで落ち着くだろうか。上のコンテキストにいうなら、ある大きさに交渉価格が定まって、両経営者の間に、この価格による権利のやりとりがはかられるはずである。現経営者の手にあった商品の処分の権利は、一部、次年度の経営者に譲り渡されるであろう。商品価格の大幅な下落予想とは裏腹に、年度末に向かつて商品は手持ちされるであろう。将来の経営者は、低価という交渉価格を以て経営を引き継ぐことができよう。両者にパレート改善が得られている⁽¹⁷⁾。

4 バーゲニングの諸相——会計処理の枠組みから

経営権をめぐるバーゲニングと会計の評価ルールとの関係については、上の文章をなぞるだけからでは、理解しにくいかもしれない。わたしたちはこのようなバーゲニングの様相を会計の技術的な仕訳に即して整理しておくことにする。このような検討は先の交渉の問題点を具体的にするはずである。

決算に先立つ時点での経営者の交渉を考えよう。この商品の帳簿上の取得原価は100円、交渉時点における商品の売却時価は80円であるとしてみよう。決算時点における売却時価は、この時、現在の経営者に75円と予想されるとする。次期の経営者は、交渉の時点で、決算時の再購入価格を85円と予想している。かれらの予想は正しいとしてみよう。

低価法における時価は再購入価格を基準とするとしてみよう。低価法がルールどおり適用されるなら、簿記上、(商品評価損15円 商品15円)である。

(17) ちなみに、このような交渉は、交渉の外におかれる人たちに、どのような効果をもつことになっているだろうか。ここでのモデルに、経営者の利得関数は、利益数値という会計の評価尺度だけに懸かっている。経営者たちのパレート改善は、企業利得の総計を増加させるところから、同時に、この企業の株主にとってもパレート改善であることになる。

(18) 低価の基準となる時価が売却価格であるか、再取得価格であるかについては争いがある。わたしたちのバーゲニングモデルからするなら、これは次期経営者が得ようとする再取得の価格を基準としなければならないことになる。

商品勘定の残高は85円。在庫する商品の評価は原価から修正されている。

低価法という一般的な会計の評価修正は、経営者にとっては、どのような取引の決断、経営権の行使であったのだろうか。取引と評価をめぐる同値関係を思い出してほしい。ここにみられる評価のありかたは、バーゲニングの上では、以下の取引交渉の結果と等しいはずである。

評価の修正（商品評価損15円 商品15円）は、同値性の観点から、たとえば以下の一連の取引（仮想取引）のかたちにも分解されるはずである。

- | | | | | | | |
|-----|----|----|-----|----|----|------|
| (1) | 現 | 金 | 80円 | 商 | 品 | 100円 |
| | 処分 | 損失 | 20円 | | | |
| (2) | 現 | 金 | 5円 | 権利 | 引渡 | 益 5円 |
| (3) | 商 | 品 | 85円 | 現 | 金 | 85円 |

今期の経営者は、価格の下落（75円）を恐れて、決算に先立つ時点で、商品を処分するかもしれない（経営権の行使）。かれは20円の大きさで損失を覚悟していたはずである(1)。

交渉が成立して、商品の処分の権利は次期経営者に引き渡されることになるかもしれない。かれはこれの権利の移転の対価に5円を受領している(2)。

対価の受領にともない、先の権利の行使（商品の処分）は取消される必要がある。商品は回収されることになろう(3)。

一連の取引は今期の経営者に5円の利得（＝損失の回避）をもたらしている。次年度の経営者は、少なくとも、これに失うものはないはずである。

商品の価格下落に直面した場合、経営者たちの交渉は、もしこれが可能なら、関係者たちに事態の改善をもたらすであろう。⁽¹⁹⁾しかしながら、事態の改

(19) わたしたちの数値例は、あたかも、決算時の商品価格が交渉時に確実な大きさで予想されているとの批判があるかもしれない。しかしながら、ここでの事例は説明を見通しやすくするための、あくまで、便宜の上だけのことである。経営者間で将来の予想の違いがあるかぎり、評価のルールをめぐる交渉は成立することに注意されたい。約束の価格は、決算日再取得価格として、ブランクのかたちで了解され、この大きさが契約時点で確定するだけのことである。交渉の時点が限りなく決算時点に近接するとしてみよう。交渉の成立の条件は決算時点における取替価格と売却価格が異なった大きさであることだけにかかることになる。このような価格のスプレッドは非金融資産である棚卸資産の著しい特性であって、かかる約束の成立の条件はたやすく満足されるはずである。

善をもたらすバーゲニングは、交渉の当事者たちに、そのすべてが許されているだろうか。

たしかに、取引コストは交渉を妨げる大きな障害である（コース）⁽²⁰⁾。しかしながら、わたしたちの経営者についていうなら、より基本的なところで、単なる取引費用の問題をこえる二つの障害（社会的障害と経済的障害）をあげておかねばならないだろう。

交渉の成立は、権利の移転に、対価（流動性）の移転を要している。ここで、対価が双方の側に不足する場合、望ましい交渉は、コースのかたちには、得難いことになる（＝経済的な障害）。なおコースとこの流動性の関係については拙論⁽²¹⁾を参照されたい。

あるいはここには社会的な障害があるかもしれない。近時、コーポレートガバナンスにかかわる格好の話題として、内部者取引の禁止ルールが注目を集めるところである。内部者取引をめぐるのは、たとえば、株主と経営者の交渉は、これがたとえ両者に望まれてさえ、これの許諾を契約の目的物とすることは不可能である。一般に、権利の売買は、特別の場面では、社会的な理由から許されないことがある。

取引を妨げる経済的な要因は広く普遍的であろう。一方、障害の社会的な要因は各国、各時代に多様である。コーポレートガバナンスのデザインは、とりわけ、この交渉の社会的なコンテクストを見過ごせないだろう。

わたしたちがとりあげてきた経営者間の交渉についてはどうだろうか。経営者たちの交渉に、現金など対価の直接のやりとりを想定することは常識的な倫理感に適うまい。あるいはこれは会社法の建前から（株主に対する経営者の忠実義務）、問題含みであるに違いない。対価の移転が、経営者たちの

(20) なるほど、このような取引費用の大きさは各国に異なるであろう。たしかに、日本における経営者間の関係はこの取引費用を小さくしていることはあるかもしれない。しかし、ルールの任意性の理由をここにだけ求めることはアドホックにすぎて、何も説明していないのではなかろうか。

(21) 前山誠也、「コースの定理と流動性問題」、神戸外大論叢49-7号、神戸市外国語大学、1998年。

間で、不可能なら、経営権の移転，したがって評価ルールの好ましい選択は得られないのではなからうか。⁽²²⁾

社会的に望まれる評価のありかたは，経営者間の取引だけからは，成立しえないことになる。コーポレートガバナンスのデザインにいうなら，効率的なゲームのルール（評価ルール）は，経営者の取引にかわる別のかたちから獲得されねばならない。幾つかの方法が考えられよう。

交渉からの解決は法の強制ルールによって回避されるかもしれない。一般に，コースの取引が妨げられている場合，私権の配分は，パレート解の達成に任意とはしえなくなっている。両者に争われる権利は，あらかじめ，これを高く評価する側に，強制的に割り当てられている必要がある。

わたしたちの論理では，任意低価法による問題の解決は，経営者の交渉の可能性と深く関連することになる。自由な交渉が許されるなら，パレート解を導く評価ルールは強制的な法定化を要するものではない。低価法に基づく価格は，この強制を欠いても，実質，これと同じ効果に関係者の間の経営権の交渉から，自主的にも得られるからである。

強制低価法の必要性については，これを事態の裏側から考えればよいはずである。新旧経営者たちの交渉が禁止されるとしてみよう。交渉の禁止は，パレート解との関係で，経営権の両者への配分を任意としないはずである。低価法のケースでは，在庫の商品について，新経営者は旧経営者にまして，これを高く評価していることに注意してほしい。問題商品を処分することの権利は，これを強制的に，新経営者の側に割り当てることが不可欠であるこ

(22) 経営者の相互に生じる隠された私的取引はなぜ疑わしいとされるのだろうか。この種の取引のいかがわしさは，ある面，賄賂の違法性と似たところがある。

企業の内部における経営者のやりとりは，いわば，密室内の取引であるといってよい。取引の当事者は別にして，交渉の部外者は，ときに，これに害されることが多分にありそうである。取引が隠されるとき，取引外におかれた利害関係者は自らを保護する道を用意できないことになる。なお，わたしたちのモデルにいう経営権の委譲については，幾分かこれに類似する交渉として，たとえば，アメリカのテークオーバーにかかわるゴールデンパラシュートをあげるができるかもしれない。旧経営者はこの条項に自らの経営権を進んで放棄することになる。ゴールデンパラシュート条項についても，これが株主を利するか害するかについては両論がある。

とになる。商品の原価割れとは旧経営者の仕入の失敗にほかならない。旧経営者が、この失敗について、これを糊塗する権利（商品の処分の権利）を奪われることに不当性はないだろう（たとえば、この権利の剥脱は、債務超過の企業に、企業の支配権が株主から債権者に移転することに同じである）。新経営者は、在庫を維持した上、これを決算時の再購入価格で引き継ぐことになる。ここに得られる効果は、評価のルールとしてみるなら、低価による評価ルールの強制に同値である。アメリカにおける強制低価法とはこのような性質のものではなかろうか。

あるいは強制低価法が世界の原則なら、日本ルールの例外的な任意性は、その例外的な理由が説明されるべきことになるだろう。たとえば、いわゆる会社主義に象徴されるように、経営者たちは、株主への配慮を抜きにして、経営者たちだけの内部的な交渉を進めるかもしれない。このような交渉のありかたは、日本においては、多分に社会的な承認をうけているところでもあるだろう。もちろん、この承認は当事者たる経営者たちの間に経営権の委譲（商品の処分権の移転）の交渉を許すことになる。低価は実質上、この交渉から得られて、評価法の強制は不必要である。日本における評価ルールの任意性とはこのような交渉に付随するものであるかもしれない。

5 ゲーム関係者の拡張——三者モデルへの道

日本にみるルールの任意性を説明するに際して、わたしたちはやや性急に過ぎたかもしれない。たとえば、会社主義を無反省なかたちで、ここにもちこむことは悪しき日本文化論への逃避とみられるおそれもあるからである。以下では、このような恐れを踏まえ、議論を今一度、分析的なところに戻してみよう。評価ルールの強制性は別種のかたちの交渉と関連するところではないだろうか。ここで、二人の経営者に加え、別の一人のプレイヤーを交渉の舞台に登場させることにする。日米のコーポレートガバナンスはこのような三者のゲームにおいて、又、異なっているかもしれない。舞台の相違は、

日米の評価ルールの対照的な性質を説明している可能性がある。

わたしたちは、経営者間の取引の社会的な禁止が評価ルールの強制に深く関連しているとしてきた。しかし、このような取引の禁止は、即座に、評価ルールの強制を法定するものではないかもしれない。たとえば、禁止された取引と別の取引があって、この取引は又、望まれる評価ルールを同値のかたちに保証している可能性があるからである。ここで別の取引は、社会的にも許されているかもしれない。

たとえば、次のような事例からはじめてみよう。

公務員(A)にたいする贈賄の禁止はいわば普遍的なルールである。市民(B)は公務員に金銭を贈ることを禁止されている。ここで、公務員に親しい知人(C)がいるとしよう。

BはCに金銭を支払い、A氏への取次を依頼したとする。CとAの間に金銭のやりとりはない。

AとCの間の違法な取引は、BとCの間の別の取引によって代替される可能性があることになる。ここで別の取引が違法とされないなら、代替の可能性は実現されるかもしれない。

先の例にかえてみよう。経営者間の直接的な取引は、たとえば経営者と外部の供給業者との取引で実現されないだろうか。あるいはこのような取引は、むしろ、ある地域には広く一般的に観察されないだろうか。

日本における商品売買に、売残りの商品を返品する慣行は珍しくない。先の節の事例をこのような取引慣行から解釈してみよう。

現経営者は原価割れした商品をかかえているとしよう。現経営者の側からするなら、この年度、余分の商品が購入されたことになる。将来の商品の価格動向は先の事例に同じかたちで、経営者たちに予想されている。

低価格の評価による簿記上の表現、(商品評価損15円 商品15円)は先と同じである。商品勘定の残高は85円と評価の大きさを修正されている。

ところで、このような会計上の処理は、現経営者にとっては、先とは別の

形での取引の決断，経営権の行使であったのかもしれない。

上のかたちの修正（商品評価損15円 商品15円）は，以下の二つの取引（仮想取引）に分解されるはずである。

- | | | | | | |
|-------|------|-----|---|---|------|
| (1) 現 | 金 | 85円 | 商 | 品 | 100円 |
| | 戻し損失 | 15円 | | | |
| (2) 商 | 品 | 85円 | 現 | 金 | 85円 |

現経営者は，決算に先立つ時点，80円で売却しう資産を85円でひきとってもらっている。現経営者は5円（ $20-15=5$ ）の大きさに損失を回避しているはずである。

取引先の供給業者にとってはどうだろうか。もちろん事態がこれにおわるなら，このような取引(1)は業者に好ましいはずはないだろう。しかしながら，この取引は，あらためて，同価格での売渡しを得ていることになる(2)。いいかえるなら，あとの取引が同時に保証されるなら，供給業者にとっては，このような売上の戻り（現経営者からすれば仕入の戻し）は，業者の利得の計算に無差別となるはずである。いわば，これらをあわせた条件付の売買契約が可能なら，低価による評価はこれらの仮想取引で実現できるはずであったことになる。いうなら，このことは，実質上，強制低価法という会計ルールの法定が不必要であることにほかならない。

ところで，このような契約のありかたは，ある面，日本に特有とされる特殊な関係的契約の一つを象徴しているのではないだろうか。先の贈収賄のケースに今，一度かえってみよう。禁止ルールはグレーゾーンを含んでいるはずである。たとえば贈収賄の違法性は知人への便宜の供与にまで及んでいる可能性がある。上記，商品取引についても同様であろう。上記のかたちに結ばれる供給業者との契約は，経営者相互の内部取引と同様，別の理由から違法とされるかもしれない。たとえば，素朴な予想からしても，このような競争阻止的な排他取引はアメリカでは多分に独禁法に抵触するおそれがあるだろう。社会的なコンテキストがこのようなら，経営者たちの内部の取引と同様，

業者とのこの取引も不可能となるほかない。ここでは、望まれる評価法（低価）は、企業関係者の自発的なバーゲニングにまかせるだけでは、得られないことになるはずである。低価評価の強制的な法定は一部、この事情に並行するかもしれない。

もちろん、供給業者との契約に、日米の隔たりはないとする反論は可能である。たしかに、いわゆる関係的な契約は日本だけに特有の契約とはいえないかもしれない。あるいは、独禁法上の違法性について、日米には、上記の点に、さしたる判断の差はないとする反論もありえよう。

わたしたちは、この段階で、これらを詳細に検討する余裕はない。以下では、これらの検討にかえ、評価ルールの強行性と任意性のよってくるところを、又、別の角度から、補足的に眺めることにしておこう。

わたしたちのモデルに、供給業者との契約の可能性が問題の焦点になっている。ここで、この可能性は、ひとり、この契約の社会的な承認だけにかかっている訳ではないことに注意してほしい。上の仮想取引をみられたい。供給業者の高値の引き取りは、後日における、この価格での再販売と独立ではないはずである。後日の再販売は次期の経営者がこの商品をこの価格で必要としていることにかかっている。

一連の契約、条件付の商品売買をめぐっては、今期と次期の経営者の供給契約への共同的な参加が不可欠であることになる。新旧経営者が各期の独立の意思決定主体ならどうだろうか。かれらが激しい競争関係に立つ場合、いかえれば、経営者間のやりとりが非協力的なゲームなら、望まれる契約は保証されないことになる（アメリカ）。

協調ゲームが期待できるなら、事態は180度変わるかもしれない。もちろん、このようなゲームなら、経営者たちは権利の売買、したがって対価のやりとりと別の論理に活動することになろう。かれらの協力から、総利得を最大化する取引が衝突なく得られるはずである。評価ルールとの関連からいえば、望まれるルールの選択は評価と取引の同値関係から自ずから保証されて

いることになる（日本）。

コースという権利問題の解決は二つの独立主体の交渉によるほか、当事者たちの合併、したがって一つの主体の下での合理的な計算によっても得られるはずである。経営者の協調ゲームとは、これと同じ結果を、評価ルールの採択について主張しているに等しい。

わたしたちは経営者たちの間にある交渉の難題（＝ここでは、対価のやりとりはできない）を、供給業者を介在させる交渉によって代替させる日本的な問題解決の可能性についてふれてみた。しかしながら、日本的な特性についていうなら、このような供給業者との関係にあわせて、これと表裏にある経営者たちの内部状況、かれらの協調ゲームのありかたをここに教えておかなければなるまい。⁽²³⁾ わたしたちはアメリカのコーポレートガバナンスを論じるに際して、経営者たちの競争の局面をみすごせないとした。このような競争の観点からするなら、日本の経営者たちに期待されたこのような協調態度はアメリカの競争原理にもっとも遠いものではなかろうか。ともあれ、この種の協調ゲームの成立しがたいところでは、望まれる評価ルールの働きは、強制的なルールの法定を通してのみ獲得されることになるともいえよう。

(23) この小論の説明モデルとは異なるが、日本のルールの任意性は、ある種、協調ゲームの解としても了解できるかもしれない。

協調ゲームにおいては、経営者の利得は自らの経営する期の成果とならんで、別経営者の期の成果に又、かかることになる。経営者たちはこれらの期にまたがる利得の総計を協力して最大化しようとすることになる。たしかに、ここでは、コースの取引に要した私的な対価のやりとりはない。このような意味では、あからさまな忠実義務の違反、内部者の違法取引は生じていない。問題が経営者たちの利得だけにとどまるなら、好ましい解決ではあるだろう。ことの反面、一般的な結託の常として、外部不経済にかかわる事態を視野に収めておく必要がある。

協調ゲームから得られる裁量ルールの意味するところは複雑である。たしかに、ここには、株主などを利するスビルオーバーの可能性もあるかもしれない。ことの反面、経営者の利己的な結託は、別の場合、外部者たちの利益を害なうこともおおいにありそうである。裁量ルールである任意低価法についても、この恐れは多分にあるだろう。

たとえば、債権者の立場からすればどうだろうか。今、低価を回避しつづけた会社が破産に陥った場合を考えられたい。外部者（債権者）の被る損失は強制低価法の場合に比して、大であるはずである。経営者たちの結託が原価を選ばせたとして、これが社会的なパレート改善をもたらす保証はない。わたしたちが問題とする商品の評価にやや関心を異にするが、日本の銀行がかれらの金融資産について低価法を機会主義的に運用しようとしてきた経緯を思い起すなら、このルールの任意性は問題含みであるようにもみえる。

6 むすびにかえて

日本、アメリカ、ドイツのコーポレートガバナンスを比べるとして、どの国のシステムが最も優れているのだろうか。いわば社会工学的な論者たちの関心は、往々、これらの三国の技術上の異質性（優劣）に過度の関心を払うくらいがあった。しかし、グローバルに眺めるなら、これらの三国は、ある面、世界における例外的な成功例であるといえなくはない。ここには、むしろ、これらの国の共通性こそが探られるべきである。

コーポレートガバナンスの議論においては、各国の政治社会的なコンテクスト抜きに、デザインの技術的な優劣だけを論争することは不毛である。それぞれのシステムは、これを機能させる社会的な理由がある。

わたしたちはアメリカのコーポレートガバナンスの性格を熾烈な自由競争の特性において際立っているとした。このような特性は、コーポレートガバナンスの世界に、この国の経営者の活動を枠付けているはずである。経営者たちの競争は、何らかの尺度で、評価される必要がある。会計という評価ルールのありかたはこの尺度と無縁であるはずがない。

わたしたちは低価格法という各国共通のポピュラーな評価ルールをとりあげた。低価格法のルールはこれが各国に広く好まれていることの共通性の反面、これの適用のありかたに、際立った異質性をみせている。この小論はこのような共通の評価ルールの異質性を社会的な異質性に関わらしめて理解しようとする試論であった。

低価格法が、ひとり、日本においてのみ、任意適用のルールであったことの原因はどこにあるのだろうか。あるいは、アメリカに向けられた近時の関心からいえば、自由な競争社会であるはずのアメリカにおいて、この適用がむしろ強制されてきたことの原因はどこにあるのであろうか。わたしたちの経営者競争モデルはこのような問い掛けへの一つの答えである。

コースの定理は、何らの交渉の障害もない場合、自由な交渉は望ましい解決を保証することを教えている。自由な社会のアメリカが、すべての自由を

取引に許していたとしてみよう。ことの善し悪しは別にして、事態は異なっていたはずである。

わたしたちの理解に立つとき、取引と評価は、構造上、同型である。低価の評価のありかたは、取引（仮想取引）を介して、形式的には、経営者に構成可能である。取引が自由に許されるなら、低価と同じ効果は常に獲得できることになる。低価法は、これが評価ルールに必要ななら、強制を待たずして、得られたはずである。

わたしたちは、これとの関連で、独禁法、経営者の信認義務など、アメリカ特有の強い契約規制に着目した。契約が制約の下におかれるなら、低価の評価と経営者の取引の同値性は失われることになる。低価の評価が強制を待つことになる所以である。日本のルールの任意性は、ある面、このようなアメリカの裏面に立つことになる。

もちろん、わたしたちの説明モデルは、あくまで、なお試論の段階にある。たとえば、わたしたちの競争モデルで、ドイツの状況はよく説明できるだろうか。あるいは、これとの関連で、経営者のゲームは、むしろ、債権者を交えたゲームとして構成することが、三国の比較をより良くさせるのではなからうか。将来の課題⁽²⁴⁾としたい。

(24) 交渉モデルによる低価法の了解は歴史の現実には合わないと思われるかもしれない。低価法という実務は現代の株式会社の前よりも遡るからである。しかし一般的な事例に頻繁にみられるように、ある旧来からのシステムがあるとして、このシステムの機能は時代とともに変質している可能性がある。低価法が生き延びてきたことの裏には、このような事情があるかもしれない。